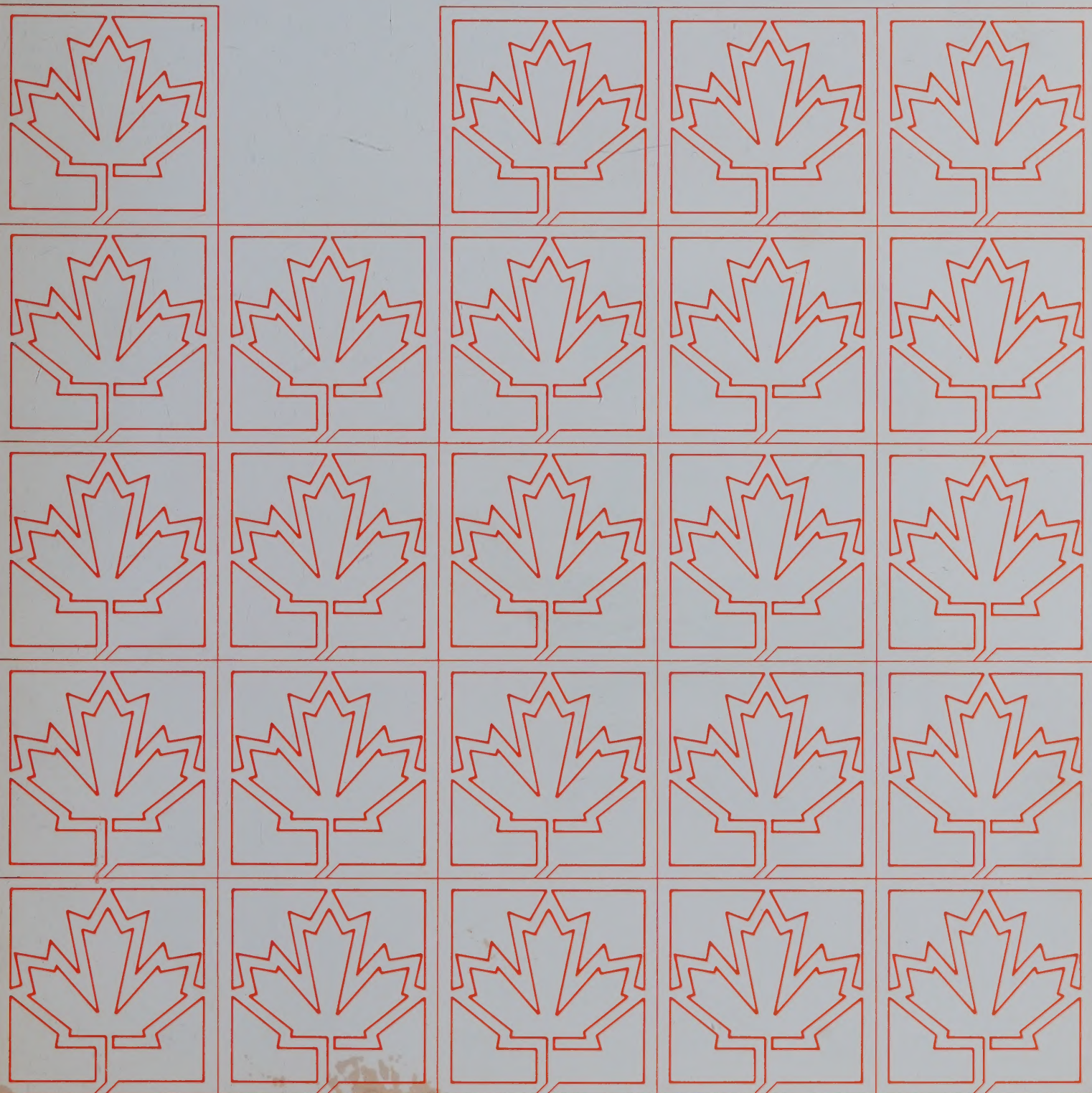




## CANADIAN REALTY INVESTORS ANNUAL REPORT 1977







# Canadian Realty Investors

Canadian Realty Investors is an unincorporated real estate investment trust created under the laws of the Province of Ontario. The assets of the Trust are owned by the holders of its over 3,000,000 outstanding units, which are listed for trading on The Toronto Stock Exchange and the Montreal Stock Exchange.

The objective of the Trust is to provide its unit-holders, in effect, with direct ownership of part of a professionally managed portfolio of diversified mortgages and real estate holdings, the income from which, to the extent it is distributed to the unitholders, is not subject to tax in the hands of the Trust. Unitholders may easily purchase and sell their investment in the portfolio of the Trust because the units are publicly traded.

The Trust is permitted to borrow funds in addition to the funds subscribed by its unitholders. Within the limits dictated by government regulations and good management practices, the Trust borrows funds for investment in mortgages that provide a return which exceeds the cost of the borrowed funds. The scope of the investment and borrowing activities of the Trust is limited by law and by policy guidelines established by certain governmental authorities. Within those limits, investment and borrowing policies and decisions are made by the Trustees at regular meetings.

## Financial Highlights

As of December 31,

	1977	1976
New Investment Commitments	<b>\$30,383,346</b>	\$14,882,216
Loans Funded at Year End	<b>84,155,445</b>	76,743,037
Total Revenue	<b>7,827,564</b>	8,354,087
Total Expenses	<b>3,512,972</b>	4,488,583
Interest on Participating Subordinated Note	<b>1,979,309</b>	1,811,361
Net Income	<b>2,335,283</b>	2,054,143
Basic Net Income per Trust Unit	<b>\$.774</b>	\$.682
Fully Diluted Net Income per Trust Unit	<b>\$.708</b>	\$.625
Distributions Declared per Trust Unit	<b>\$.746</b>	\$.677

### CANADIAN REALTY INVESTORS

SUITE 4102, ROYAL TRUST TOWER, TORONTO-DOMINION CENTRE, TORONTO, ONTARIO M5K 1J3



# Chairman's Letter

---

1977 was a year of positive change for your Trust as described below. Despite the heavy time demands made on management relative to the noted changes and a year of somewhat unsettled economic conditions, the Trust turned in a satisfactory performance with a 7.5% growth in assets and a 13.7% increase in net income.

---

## Sponsorship of the Trust

Having completed the acquisition of Canreit Advisory Corporation from Canada Permanent Trust Company and Heitman Financial Services Ltd., The Metropolitan Trust Company is now the sole sponsor of the Trust. Metro Trust has built a solid reputation over the past several years in the areas of mortgage lending and real estate investment and this expertise will now be available to the Trust.

On March 17, 1978, reflecting confidence in the future of the Trust, the Adviser made a tender offer to acquire 547,000 units of the Trust at a price of \$8.30. Assuming the offer is successful, the Adviser will own 734,050 units of the Trust, representing about 24.3% of the outstanding units.

During the year, the names of the Trust and its associated companies were changed to reflect more clearly the nature of their operations. Additionally, the Adviser has broadened substantially its management capability through the addition of senior executives with considerable experience in Canadian finance and mortgage markets.

It is appropriate at this juncture to acknowledge the contribution the Heitman people made to real estate finance in Canada and that the Trust owes its existence to their entrepreneurial abilities.

---

## Trustees

Concurrent with the change in sponsorship, a number of Trustees resigned from the Board. I would like to take this opportunity to thank Norman Perlmutter, Miles Berger, Herbert Kuehnle, Lester Rosenberg, Austin Fricker, Raphael Bernstein and Ralph Quartano for their service and contribution to the Trust. Lloyd B. Will and Harry L. Knutson have been elected Trustees as well as Treasurer and President, respectively. The Trust is fortunate in having a dedicated Board of Trustees and I wish to acknowledge their very real assistance during this past year.

---

## Investment Policy

The Trustees pursued an expansionary investment policy during 1977 and plans call for a further increase in assets during 1978. The Trust is emphasizing mortgage loan investments secured by existing revenue-producing real estate, while placing less emphasis on construction loans and land financing. Also, a plan to alter the mix of investments is being pursued in order to produce a higher gross yield on the overall portfolio.

---

## Mortgage Loans Receivable

Approximately 98% of the mortgage investments of the Trust are in long term and intermediate term first mortgages secured by completed real estate with proven cash flow capabilities. The Trust has two loans on which it has ceased accruing interest. Action has been taken to recover the Trust's investment aggregating some \$1,600,000, which represents less than 1.8% of the assets of the Trust, and no loss of principal or interest is expected. All other loans are operating within policy guidelines.

---

## Financing

During 1977, the Trust continued to take advantage of the attractive rates obtainable in the commercial paper market, backed up by its bank lines of credit, to finance its operations. At the end of 1977, the Trust had unused bank lines of \$55,000,000 against an unfunded loan portion of \$21,508,000. During 1977, the Trust altered its commercial banking group by substituting a Canadian bank for a United States bank thereby eliminating the cost of maintaining sizable compensating balances. It is planned to augment existing sources of financing during 1978 through the issuance of senior debentures. As well, other avenues of financing future asset growth are being explored. At a meeting held on March 15, 1978, the holders of the 1973 Series Subordinated Debentures approved the elimination of the participating feature in return for a fixed coupon of 8% and a reduction in the term from December 31, 1992 to December 31, 1984. The restructuring of this debenture issue has significant benefits for both the debenture holder and the unit holder. The Trust's

---

investment advisers believe the new Subordinated Debenture will sell at a higher price in the market place because of the higher fixed interest rate and the shorter term to maturity. Eliminating the participating interest feature from the debentures will enhance the net income of the Trust in the future, given the plans for growth in terms of assets and profits.

---

#### **Total Revenue**

Total revenue for 1977 declined to \$7,827,564 from \$8,354,087 in 1976, primarily as a result of the maturing of the Trust's higher yielding construction loan portfolio. As the Trust's portfolio begins to expand during 1978 the decline in total revenues over the last three years will, of course, reverse.

---

#### **Expenses**

Interest expense and fees related to financing declined from \$3,616,729 to \$2,554,269 in 1977. As mentioned earlier, the decline results primarily from the Trust's increasing use of commercial paper financing in place of more costly bank borrowings. During 1977, monthly bank borrowings averaged \$5,800,000, as opposed to an average of more than \$27,000,000 during 1976.

---

#### **Allowance for Possible Investment Losses**

The Board of Trustees has continued its policy of establishing a general allowance for possible investment losses. The allowance at year end had accumulated to \$210,000.

The Trustees review the investment policy on a regular basis and, if necessary, provide additional specific loan loss allowances. As at year end it is the opinion of the Trustees that such a provision was not required.

---

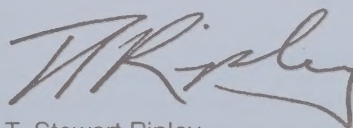
#### **Interest and Distributions**

Interest on the subordinated participating note was \$1,979,309 in 1977, the equivalent of 7.96% compared with \$1,811,361 in 1976, the equivalent of 7.28%. Net income per Unit for the year was \$.774 compared with \$.682 in 1976. Distributions declared to our unitholders during 1977 amounted to \$.746 compared to \$.677 in 1976.

---

#### **Outlook**

The Trust and its associated companies have recently emerged from a period of consolidation involving a number of changes, not the least being the change in sponsorship, the restructuring of the capital of the Trust and a significant expansion in the size and managerial depth of the Adviser. Your Board of Trustees has laid the ground work for solid long term growth and profitability and I am optimistic for the future.



T. Stewart Ripley  
Chairman of the Board

April 5, 1978



# Canreit Advisory Corporation

---

Canreit Advisory Corporation is retained, under contract, to professionally manage the business affairs of the Trust. The Adviser's responsibility falls into three primary areas:

## **1. Investment Opportunities:**

---

The Adviser seeks appropriate investment opportunities for presentation to the Investment Committee of the Trust.

In pursuing these responsibilities, the Adviser deals with developers, mortgage loan brokers and real estate brokers.

The Adviser analyzes and underwrites all investment opportunities presented to the Board of Trustees.

## **2. Liability Management:**

---

The Adviser is responsible for arranging all of the financing that is required to fund the investment opportunities.

## **3. Administration:**

---

The Adviser administers the investment portfolio, provides accounting services and manages the day to day business affairs of the Trust.

The Trust pays fees for the services provided by the Adviser which, together with most other operating expenses of the Trust, do not exceed maximums specified in policy guidelines established by governmental authorities.

## Commitments by Investment Category

As of December 31, 1977

Type of Investment	Amount Committed	Percentage of Portfolio	Amount Funded
<b>Short-Term and Intermediate-Term First Mortgage Loans:</b> are generally made to enable the owner of completed or substantially completed income-producing property to defer accepting long-term financing for a project in order to secure more favourable long-term mortgage terms at a later date. Short-term loans are generally for terms of three months to three years, while intermediate-term loans are generally for terms of three to seven years and may provide for partial amortization of principal during the term.	\$ 64,263,896	60.7	\$43,455,896
<b>Long-Term First Mortgage Loans:</b> may have maturities ranging from 7 to 40 years and are secured by mortgages on completed income-producing properties. Customarily, the outstanding balances of such loans are reduced by periodic level payments of blended principal and interest. These loans may be insured by governmental agencies.	38,309,774	36.2	38,309,774
<b>First Mortgage Development Loans:</b> are normally used to finance the acquisition of land and the installation and construction thereon of roads, drainage and sewage systems, utilities, recreational facilities and similar improvements. The term of any development loan made or acquired by the Trust will not usually exceed five years.	880,963	.8	880,963
<b>Purchase and Leaseback Financing:</b> involves the purchase of income-producing real property and the concurrent leasing of such property. Lease terms may provide for a basic fixed rental plus additional payments based upon other considerations.	—	—	—
<b>Junior Mortgage Loans:</b> are loans which are junior in security to first mortgage loans. They usually have higher yields because greater risks are involved.	2,418,812	2.3	1,718,812
<b>Real Estate Equity Investments:</b> are investments, either directly in income-producing property or through the purchase of stock or other ownership interests in companies or other entities formed to hold a particular property. Such investments will normally be subject to mortgage liens having priority over the equity interest of the Trust. Investments of this type may not exceed 20% of the aggregate book value of all of the Trust's assets.	—	—	—
<b>TOTAL</b>	<b>\$105,873,445</b>	<b>100.0</b>	<b>\$84,365,445</b>

## Geographic Distribution

		Investments as of December 31,			
		1977		1976	
	Percent	Amount	Percent	Amount	
Quebec	33.0	<b>\$27,870,358</b>	34.5	\$26,501,628	
Ontario	35.1	<b>\$29,570,149</b>	33.8	\$25,972,918	
British Columbia	18.9	<b>\$15,981,098</b>	19.0	\$14,644,226	
Alberta	6.6	<b>\$ 5,566,281</b>	7.3	\$ 5,590,767	
Saskatchewan	4.2	<b>\$ 3,502,612</b>	4.6	\$ 3,535,136	
England	.7	<b>\$ 584,947</b>	.8	\$ 588,362	
Newfoundland	1.5	<b>\$ 1,290,000</b>	—	\$ —	



# Balance Sheet

Canadian Realty Investors

	December 31,	
	1977	1976
<b>ASSETS</b>		
CASH (Note C)	\$ 46,130	\$ 1,612,588
MORTGAGE LOANS RECEIVABLE NET OF ALLOWANCE FOR POSSIBLE INVESTMENT LOSSES OF \$210,000, 1977 AND \$90,000, 1976 (Note D)	84,155,445	76,743,037
INTEREST RECEIVABLE	688,753	640,937
DUE FROM CANREIT ADVISORY CORPORATION	36,831	—
DEFERRED CHARGES	109,043	93,761
ORGANIZATION COSTS	43,353	43,353
	<b>\$85,079,555</b>	<b>\$79,133,676</b>
<b>LIABILITIES</b>		
BANK LOANS (Note E)	\$ —	\$ 6,775,000
SHORT-TERM INDEBTEDNESS (Note F)	31,715,780	19,274,773
ACCRUED INTEREST PAYABLE	468,477	368,772
ACCOUNTS PAYABLE AND ACCRUED EXPENSES	137,288	174,963
DISTRIBUTIONS PAYABLE (Note L)	589,943	502,945
REFUNDABLE COMMITMENT FEES	90,750	29,000
UNEARNED REVENUE	95,795	113,607
	<b>33,098,033</b>	<b>27,239,060</b>
1973 PARTICIPATING SUBORDINATED NOTE (Note G)	<b>24,846,000</b>	<b>24,882,000</b>
<b>UNITHOLDERS' EQUITY</b>		
TRUST UNITS (3,015,400 outstanding, 1976—3,011,800) (Notes H, I and J)	27,090,675	27,054,675
RETAINED INCOME (ACCUMULATED DISTRIBUTIONS IN EXCESS OF NET INCOME) (Note N)	44,847	(42,059)
	<b>27,135,522</b>	<b>27,012,616</b>
COMMITMENTS (Note D)		
	<b>\$85,079,555</b>	<b>\$79,133,676</b>

On behalf of the Trustees:

Harry L. Knutson, Trustee  
William L. Atkinson, Trustee  
Lloyd B. Will, Trustee



# Statement of Changes in Financial Position

Canadian Realty Investors

	Year ended December 31,	
	1977	1976
<b>SOURCE OF FUNDS:</b>		
From operations:		
Net income for the year	\$ 2,335,283	\$ 2,054,143
Add provision for possible investment losses	120,000	90,000
	<b>2,455,283</b>	2,144,143
Proceeds from short-term indebtedness (net)	<b>12,441,007</b>	19,274,773
Repayment of principal on mortgage loans (Note D)	<b>884,501</b>	18,667,017
Issuance of Trust Units for Subordinated Debentures exchanged (Note J)	<b>36,000</b>	1,000
Less Subordinated Debentures exchanged (Note J)	<b>(36,000)</b>	(1,000)
Decrease in interest receivable	—	80,588
Increase in other liabilities	<b>192,966</b>	—
<b>TOTAL FUNDS PROVIDED</b>	<b>15,973,757</b>	40,166,521
<b>APPLICATION OF FUNDS:</b>		
Repayment of bank loans (net)	<b>6,775,000</b>	29,425,000
Distributions declared (Note M)	<b>2,248,377</b>	2,038,928
Disbursements of principal on mortgage loans (Note D)	<b>8,416,909</b>	8,763,314
Increase in interest receivable	<b>47,816</b>	—
Increase in deferred charges	<b>15,282</b>	58,248
Decrease in other liabilities	—	243,715
Due from Canreit Advisory Corporation	<b>36,831</b>	—
<b>TOTAL FUNDS APPLIED</b>	<b>17,540,215</b>	40,529,205
<b>DECREASE IN CASH</b>	<b>1,566,458</b>	362,684
<b>CASH ON HAND AT BEGINNING OF YEAR</b>	<b>1,612,588</b>	1,975,272
<b>CASH ON HAND AT END OF YEAR</b>	<b>\$ 46,130</b>	\$ 1,612,588

# Statement of Income

Canadian Realty Investors

	Year ended December 31,	
	1977	1976
<b>REVENUE:</b>		
Interest on mortgage loans	\$ 7,677,773	\$ 8,354,087
Stand-by fees and other income	149,791	—
<b>TOTAL REVENUE</b>	<b>7,827,564</b>	8,354,087
<b>EXPENSES:</b>		
Interest and commitment fees	<b>2,554,269</b>	3,616,729
Advisory fees (Note B)	<b>565,876</b>	532,293
Provision for possible investment losses	<b>120,000</b>	90,000
Trustees' compensation and expenses	<b>65,334</b>	59,994
Unitholder notification, transfer agent and registrar fees	<b>68,400</b>	68,350
Legal and audit	<b>80,700</b>	71,600
Other	<b>58,393</b>	49,617
<b>TOTAL EXPENSES</b>	<b>3,512,972</b>	4,488,583
<b>INCOME BEFORE INTEREST ON PARTICIPATING NOTE</b>	<b>4,314,592</b>	3,865,504
<b>INTEREST ON PARTICIPATING NOTE (Note G)</b>	<b>1,979,309</b>	1,811,361
<b>NET INCOME FOR THE YEAR</b>	<b>\$ 2,335,283</b>	\$ 2,054,143
<b>NET INCOME PER TRUST UNIT (Note L):</b>		
Basic	<b>\$ .774</b>	\$ .682
Fully diluted	<b>\$ .708</b>	\$ .625
<b>DISTRIBUTIONS DECLARED PER TRUST UNIT (Note M)</b>	<b>\$ .746</b>	\$ .677

See accompanying notes to financial statements.

# Statement of Changes in Unitholders' Equity

Canadian Realty Investors

	Year ended December 31,	
	1977	1976
TRUST UNITS:		
Balance at beginning of year	<b>\$27,054,675</b>	\$27,053,675
Issuance of Trust Units for Subordinated Debentures exchanged (Note J)	<b>36,000</b>	1,000
Balance at end of year	<b>27,090,675</b>	27,054,675
RETAINED INCOME (ACCUMULATED DISTRIBUTIONS IN EXCESS OF NET INCOME) (Note N):		
Balance at beginning of year	<b>(42,059)</b>	(57,274)
Net income for the year	<b>2,335,283</b>	2,054,143
	<b>2,293,224</b>	1,996,869
Distributions declared	<b>2,248,377</b>	2,038,928
Balance at end of year	<b>44,847</b>	(42,059)
UNITHOLDERS' EQUITY	<b>\$27,135,522</b>	\$27,012,616

See accompanying notes to financial statements.



# Notes to Financial Statements

## Canadian Realty Investors:

The Trust is an unincorporated investment trust created pursuant to a Declaration of Trust made in Toronto, Ontario and dated January 31, 1973, as amended.

December 31, 1977

### A. Summary of Significant Accounting Policies:

- 1. Mortgage loans receivable and revenue recognition—**The Trust invests in mortgages with the intention of holding them to maturity and such investments are reflected at their unpaid principal balance.

Interest income on outstanding loans is recorded at interest rates in effect during the year. Additional interest received on certain loans is amortized on a straight-line basis over the related commitment and loan period. The Trust generally ceases to accrue interest on any loan whenever collection is in doubt or when interest payments become 90 days past due, whichever occurs first.

- 2. Allowance for possible investment losses—**During 1976 the Trust adopted a policy of appropriating a general reserve against possible losses from its investments. During 1977, the Trust revised this policy to treat the reserve as an allowance for possible investment losses. The accompanying 1976 financial statements have been restated to reflect this change, resulting in a reduction of \$90,000 in previously reported net income for 1976. The intention of the Trust is to accumulate an allowance of up to 1½% of its investment portfolio, including accrued interest receivable, but excluding NHA loans and accrued interest thereon. The allowance is to be accumulated over a period which coincides with the average life of those Trust investments to which the allowance applies. Prior to 1976 the Trust did not have a policy of providing allowances or reserves for possible investment losses.

- 3. Financing costs—**Expenses relating to the original issuance of \$25,000,000 Convertible Participating Subordinated Debentures 1973 Series of Canreit Investors Limited (the proceeds of which were used to purchase the 1973 Participating Subordinated Note of the Trust) and the expenses relating to the issuance in 1973 of \$30,000,000 of Trust Units, both aggregating \$3,063,325, were charged directly to Unitholders' Equity as a financing cost.

- 4. Foreign exchange—**United States bank loans and cash are converted into Canadian dollars at rates in effect at year-end and related bank interest at rates paid during the year.

- 5. Income taxes—**The policy of the Trust is to operate in such a manner as to qualify under the Income Tax Act as a "Unit Trust". In any taxation year in which the Trust's assets, income and number of Unitholders qualify under this Act, and when its net taxable income has been distributed to its Unitholders as a taxable distribution, the Trust is not subject to income tax. Accordingly, no provision for income taxes has been made.

### B. Advisory contract:

The Trust has entered into a non-assignable advisory contract with Canreit Advisory Corporation, formerly HCR Adviser Ltd., for the latter's services as adviser and manager

of the Trust. The contract was to expire on January 31, 1978 but has been renewed on the same terms and conditions for two years ending January 31, 1980, subject to Unitholder confirmation. For such services the adviser receives compensation at the monthly rate of 1/10 of 1% of the average monthly invested assets of the Trust during the preceding calendar month, plus 25% of the stand-by and gap commitment fees and fees actually received by the Trust for guaranteeing the indebtedness of others. Such compensation is subject to certain limitations based on other expenses incurred by the Trust, average net assets, net income and average invested assets of the Trust.

As a result of a change during December 1977 in the interpretation of certain restrictions imposed by a regulatory authority in Canada having effective jurisdiction over the Trust, the adviser has undertaken to pay to the Trust amounts equal to net benefits received by its affiliates in the aggregate amount of approximately \$107,000. On the basis of this undertaking, these benefits have been included in income of the Trust.

### C. Cash:

At December 31, 1976 cash included a non-interest bearing deposit of \$1,582,083 in a United States bank account as a compensating balance in connection with a line of credit granted to the Trust. The line of credit with the United States bank was discontinued by the Trust in 1977.

### D. Mortgage Loans Receivable and Loan Commitments outstanding:

A summary of transactions is as follows:

	Year ended December 31, (\$000 omitted)			
	1977		1976	
	Loans receivable	Unfunded commitments	Loans receivable	Unfunded commitments
Balance at beginning of year	\$76,833	\$ 9,369	\$86,737	\$15,239
New loans approved	—	30,383	—	14,882
Loans funded	8,417	(8,417)	8,763	(8,763)
Cancellations and expirations	—	(9,827)	—	(11,989)
Repayments of principal	(885)	—	(18,667)	—
Balance at end of year	84,365	21,508	76,833	9,369
Less allowance for possible investment losses	210	—	90	—
	<u>\$84,155</u>	<u>\$21,508</u>	<u>\$76,743</u>	<u>\$ 9,369</u>

Mortgage loans receivable and unfunded loan commitments at December 31, 1977 are summarized below:

Nature of investment	Loans receivable		Unfunded commitments		Total loans and commitments
	Amount	Weighted average yield	Amount	Weighted average yield	
		(\$000 omitted)			
First Mortgage Loans:					
NHA Multi-family Residential	\$ 7,133	9.2%	\$ 6,379	12.0%	\$ 13,512
Conventional Multi-family Residential	1,017	9.9	—	—	1,017
Office Buildings	10,853	10.4	1,780	11.0	12,633
Commercial and Shopping Centres	30,170	10.0	12,649	10.8	42,819
Industrial Buildings	19,897	9.9	—	—	19,897
Hotels and Motels	12,695	10.2	—	—	12,695
Land Development	881	11.8	—	—	881
Junior Mortgage Loans:					
Land development	719	12.3	—	—	719
Shopping Centres	1,000	11.3	700	11.3	1,700
	<u>\$84,365</u>	<u>10.0%</u>	<u>\$21,508</u>	<u>11.2%</u>	<u>\$105,873</u>

The unfunded portion of loan commitments of \$21,508,000 is expected to be funded to the extent of \$18,234,375 during 1978. It has been the Trust's experience that the timing of funding on commitments cannot always be predicted with certainty.

As at December 31, 1977 the Trust had two loans aggregating approximately \$1,466,000 on which it had ceased accruing interest. Foreclosure proceedings had been commenced on one of these loans.

Loans receivable mature in accordance with the loan agreements as follows:

	Year ended December 31, (\$000 omitted)				
	1978	1979	1980	1981	1982 and thereafter
First Mortgage Term Loans	\$ 8,865	\$ 7,449	\$16,873	\$ 752	\$48,707
Junior Mortgage Loans	719	—	—	—	1,000
Total	\$ 9,584	\$ 7,449	\$16,873	\$ 752	\$49,707

Existing bank lines of credit are sufficient to cover present net funding requirements of the Trust.

#### E. Bank Credit Arrangements:

The Trust has lines of credit aggregating \$55,000,000 available from Canadian chartered banks at December 31, 1977. These lines of credit consist of \$35,000,000 of stand-by lines to support Short-Term Indebtedness and \$20,000,000 of operating lines. The banks impose a number of covenants with which the Trust must comply and investment criteria which prescribe the types and amount of investments which the Trust may make. All of the lines of credit are maintained on an unsecured basis and all advances rank pari passu with all other senior indebtedness of the Trust. These lines of credit are subject to periodic renewal and borrowings under these lines are repayable on demand.

The lines of credit require stand-by fees of approximately ½ of 1% per annum. Interest on any such borrowings is computed at rates ranging from prime commercial rates to 1% above prime commercial rates.

During the year ended December 31, 1977 the maximum amount borrowed was \$7,775,000 and the average month-end bank loans outstanding amounted to approximately \$5,800,000. After considering compensating balances and stand-by fees on the operating lines of credit, the average cost of bank borrowings for the year ended December 31, 1977 was 11.91% and for the year ended December 31, 1976 was 11.96%.

#### F. Short-Term Indebtedness:

Short-Term indebtedness represents amounts borrowed from Canreit Investors Limited equivalent to the proceeds resulting from the sale by that company of Senior Unsecured Short-Term Promissory Notes.

#### G. 1973 Participating Subordinated Note:

The 1973 Participating Subordinated Note due to Canreit Investors Limited, matures on December 31, 1992, is unsecured and by its terms is declared subordinate in right of payment to the prior payment in full of all senior indebtedness of the Trust and to the guarantee by the Trust of the Convertible Participating Subordinated Debentures 1973 Series of Canreit Investors Limited. Interest on the Note is payable semi-annually at a rate which is 1/100 of 1% higher, on an annual basis, than the fixed and participating interest payable on the Subordinated Debentures. Interest payable on the Subordinated Debentures is at a fixed rate of 5½% per annum plus

participating interest in respect of each calendar year sufficient to increase the return on the outstanding Subordinated Debentures to a rate equal to ½ of 1% greater than the rate of return (up to a maximum of 10% per annum) payable by way of distributions in respect of such calendar year to holders of outstanding Trust Units calculated on the basis of the Average Issue Price of such outstanding Trust Units.

The Trust has the right to require Canreit Investors Limited to give the Trust credit against the Note from time to time in amounts equal to the principal amount of its Subordinated Debentures being surrendered for cancellation on exchange for Trust Units. The Trust also has the right to prepay all or part of the Note as may be required for redemption or on open market purchase of Subordinated Debentures by Canreit Investors Limited, as may be directed by the Trust.

#### H. Trust Units:

The Trust has a single class of transferable, non-redeemable, Trust Units which may only be issued as fully paid. No more than 12,000,000 Trust Units may be issued without a resolution of the Trustees confirmed by the holders of the then outstanding Trust Units. Each Trust Unit represents a beneficial interest, ranking equally in all respects with each other outstanding Trust Unit, in distributions, when and as declared, including the proceeds of liquidation of the Trust property.

At December 31, 1977 a total of 4,484,600 Trust Units were reserved for issue upon exercise of Warrants and upon exchange of Subordinated Debentures. (Notes I and J.)

#### I. Trust Units Reserved for Warrants:

Holders of Warrants of the Trust were entitled until April 30, 1976 to purchase one Trust Unit for each whole Warrant at a subscription price of \$11.25 per Trust Unit and during the period May 1, 1976 to April 30, 1978 inclusive to purchase one Trust Unit for each whole Warrant at a subscription price of \$12.50 per Trust Unit. 2,000,000 Trust Units are reserved for issue upon exercise of Warrants.

#### J. Trust Units Reserved for Subordinated Debentures:

The Subordinated Debentures of Canreit Investors Limited are exchangeable, at the option of the holders, up to the close of business of the subordinated debenture Trustee on November 30, 1992 or, if called for redemption, up to the close of business of the subordinated debenture Trustee on the day fixed for redemption, into fully paid Trust Units on the basis of 100 Trust Units for each \$1,000 principal amount of Subordinated Debentures surrendered for exchange. At December 31, 1977, 2,484,600 Trust Units, were reserved for issue upon exchange of Subordinated Debentures.

Subordinated Debentures in the amount of \$36,000 were exchanged into 3,600 Trust Units during the year ended December 31, 1977.

#### K. Guarantees:

The Trust has agreed to unconditionally guarantee payment of principal and interest on certain indebtedness of Canreit Investors Limited. Canreit's indebtedness consisted of Subordinated Debentures aggregating \$24,846,000 and Senior Short-Term Promissory Notes aggregating \$31,986,000 at December 31, 1977. These guarantees are not secured.

#### L. Net Income per Trust Unit:

Net income per Trust Unit is based on the weighted average number of Trust Units outstanding. The weighted average number of Units outstanding during the year ended December 31, 1977 was 3,015,050 and during the year ended December 31, 1976 was 3,011,725.



The fully diluted computations are made as follows:

1. assuming all the Subordinated Debentures of Canreit Investors Limited were exchanged for Trust Units at the beginning of each year and the related interest expense was eliminated;
2. assuming the Warrants for the purchase of 2,000,000 Trust Units at \$11.25 per Trust Unit to April 30, 1976 and \$12.50 thereafter were exercised at the beginning of each year and the funds derived therefrom were invested to provide an annual return to the Trust of 8.14% in 1977 and 10.16% in 1976; and
3. based on both of the foregoing assumptions.

The amount per Unit which is most dilutive is disclosed. At December 31, 1977 and December 31, 1976 this amount was based on the exchange of Subordinated Debentures for Trust Units.

#### **M. Distributions Declared:**

The Trust declared distributions aggregating \$.746 per Trust Unit for the year ended December 31, 1977 of which \$.55 was paid during the year and the balance was declared payable in 1977 for payment in 1978. Distributions aggregating \$.677 per Trust Unit were declared for 1976 of which \$.51 was paid during the year and the balance was paid in 1977.

#### **N. Retained Income (Accumulated Distributions in Excess of Net Income):**

As a result of differences between income tax and financial statement accounting, distributions payable to Unitholders do not necessarily equal net income for the year. As indicated in Note A5, distributions have been declared in an amount equivalent to the Trust's taxable income for the year ended

December 31, 1977, which was \$86,906 less than the reported net income.

#### **O. Change of Name:**

By an amendment to the Declaration of Trust dated June 15, 1977, the Trust changed its name from Heitman Canadian Realty Investors to Canadian Realty Investors.

#### **P. Litigation:**

In December 1977, a complaint was filed in the Circuit Court of Cook County, State of Illinois, against the Trust and each of its Trustees, as Trustees, as well as against Heitman Mortgage Investors, a United States real estate investment trust, and its Trustees, as Trustees, alleging damages stated to be in excess of \$1,000,000 as a result of the failure of the Trust and Heitman Mortgage Investors to fund a stand-by loan commitment which the two Trusts had jointly issued.

In the opinion of the Trust, based upon consultations with its legal counsel, this matter of litigation will have no material adverse effect on the Trust's financial statements as of December 31, 1977.

#### **Q. Subsequent Events:**


By special resolution passed March 15, 1978, the holders of Convertible Participating Subordinated Debentures 1973 Series of Canreit Investors Limited amended the terms of the Subordinated Debentures to change the interest rate to a fixed 8% per annum and to shorten the maturity to December 31, 1984. Accordingly, the Trust has amended the terms of the 1973 Participating Subordinated Note due Canreit Investors Limited to change the interest rate to a fixed 8.01% per annum and to shorten the maturity to December 31, 1984. The Subordinated Note retains all its other attributes except that it no longer participates in interest and the conversion privilege terminates at maturity of the Subordinated Note on December 31, 1984.

## Auditors' Report

The Unitholders,  
Canadian Realty Investors.

We have examined the balance sheet of Canadian Realty Investors (formerly Heitman Canadian Realty Investors) as at December 31, 1977 and the statements of changes in unitholders' equity, income and changes in financial position for the year then ended. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards, and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, these financial statements present fairly the financial position of the Trust as at December 31, 1977 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles applied, after giving retroactive effect to the change in the method of providing for possible investment losses as referred to in Note A2 to the financial statements, on a basis consistent with that of the preceding year.



Toronto, Ontario, Chartered Accountants.

January 18, 1978.

Except for Note Q as to which the date is March 15, 1978.

#### **General Counsel**

Stikeman, Elliott,  
Roberts & Bowman  
Toronto, Ontario

#### **Real Estate Counsel**

Fasken & Calvin  
Toronto, Ontario

#### **Auditors**

Touche Ross & Co.  
Toronto, Ontario

#### **Transfer Agent**

Canada Permanent Trust Company  
Toronto, Ontario

#### **Guaranteed Debenture Indenture Trustee**

The Canada Trust Company  
Toronto, Ontario

#### **Warrant Indenture Trustee**

Canada Permanent Trust Company  
Toronto, Ontario

# Trustees and Officers

(as at April 5, 1978)

## **William L. Atkinson\***

Chairman & Chief Executive  
Officer  
Towers Department Stores  
Limited  
Toronto, Ontario

## **Pierre Côté**

Chairman, Laiterie Laval Ltée  
Quebec City, Quebec

## **J. Ian Crookston**

Deputy Chairman  
Nesbitt, Thomson and Company,  
Limited  
Toronto, Ontario

## **Howard M. Cunningham\***

Assistant Treasurer  
Canada Packers Limited  
Islington, Ontario

## **Graham R. Dawson**

Chairman, Daon Development  
Corp.  
President, Dawson Construction  
Ltd.  
Vancouver, British Columbia

## **Edward A. Galvin**

Vice-Chairman  
Norcen Energy Resources  
Limited  
Calgary, Alberta

## **David Kinnear\***

Vice President and Director  
A. E. LePage Limited  
Toronto, Ontario

## **Harry L. Knutson\***

President, Canreit Advisory  
Corporation  
President, Canreit Investors  
Limited  
Toronto, Ontario

## **T. Stewart Ripley\***

President and Chief Executive  
Officer  
The Metropolitan Trust Company  
Toronto, Ontario

## **John P. Robarts\***

Partner, Stikeman, Elliott,  
Robarts & Bowman  
Toronto, Ontario

## **J. Herbert Smith, D.Sc.**

Consulting Engineer  
Toronto, Ontario

## **G. J. van den Berg\***

Company Director  
Beaconsfield, Quebec

## **Lloyd B. Will**

Vice President and  
Chief Financial Officer  
The Metropolitan Trust Company  
Toronto, Ontario

\*Member of Investment Committee

## Officers

**T. Stewart Ripley**, Chairman

**Harry L. Knutson**, President

**R. B. Bastedo**, Vice President

**D. M. Drew**, Vice President

**R. L. Hamilton**, Vice President

**John P. Robarts**, Secretary

**Lloyd B. Will**, Treasurer

**T. C. H. Baldwin**, Asst. Secretary

## CANREIT ADVISORY CORPORATION AND CANREIT INVESTORS LIMITED

### Officers

## **T. Stewart Ripley**

Chairman

## **Rudolf V. Frastacky**

Executive Deputy Chairman

## **Harry L. Knutson**

President

## **Brendan R. Calder†**

Executive Vice President

## **Douglas M. Drew**

Executive Vice President,  
Operations

## **Robin B. Bastedo†**

Vice President,  
Mortgage Underwriting

## **Robert L. Hamilton**

Vice President, Finance

## **May Weir**

Secretary

## **Lloyd B. Will**

Treasurer

† not officers of Canreit Investors Limited.



**William L. Atkinson \***  
Président et chef de la direction  
Towers Department Stores Limited  
Toronto, Ontario

**Pierre Côté**  
Président du Conseil, Laiterie Laval Ltée  
Québec, Québec

**J. Ian Crookston**  
Président-suppléant du Conseil  
Nesbitt, Thomson and Company, Limited  
Toronto, Ontario

**Howard M. Cunningham \***  
Trésorier-adjoint  
Canada Packers Limited  
Islington, Ontario

**Graham R. Dawson**  
Président du Conseil, Daon Development Corp.  
Président, Dawson Construction Ltd.  
Vancouver, Colombie Britannique

**Edward A. Galvin**  
Vice-président du Conseil  
Nocren Energy Resources Limited  
Calgary, Alberta

**David Kinnear \***  
Vice-président et Directeur  
A.E. LePage Limited  
Toronto, Ontario

**Harry L. Knutson \***  
Président, Canreit Advisory Corporation  
Président, Canreit Investors Limited  
Toronto, Ontario

**T. Stewart Ripley \***  
Président et Chef de la direction  
The Metropolitan Trust Company  
Toronto, Ontario

**John P. Roberts \***  
Associé, Silkeman, Elliott, Roberts & Bowman  
Toronto, Ontario

**J. Herbert Smith, D.Sc.**  
Ingénieur-conseil  
Toronto, Ontario

**G. J. van den Berg \***  
Administrateur de compagnies  
Beaconsfield, Québec

**Lloyd B. Will**  
Vice-président et  
directeur financier en chef  
The Metropolitan Trust Company  
Toronto, Ontario

\* Membre du comité de placements

**Cadres**  
**T. Stewart Ripley**, Président du Conseil  
**Harry L. Knutson**, Président  
**R. B. Bastedo**, Vice-président  
**D. M. Drew**, Vice-président  
**R. L. Hamilton**, Vice-président  
**John P. Roberts**, Secrétaire  
**Lloyd B. Will**, Trésorier  
**T. C. H. Baldwin**, Secrétaire-adjoint

CANREIT ADVISORY CORPORATION  
et  
CANREIT INVESTORS LIMITED

Membres de la direction  
**T. Stewart Ripley**  
Président du Conseil  
**Rudolf V. Frastacky**  
Président exécutif délégué  
**Harry L. Knutson**  
Président

**Brendan R. Calder†**  
Vice-président exécutif  
**Douglas M. Drew**  
Vice-président exécutif,  
Opérations

**Robin B. Bastedo†**  
Vice-président,  
Souscription des hypothèques  
**Robert L. Hamilton**  
Vice-président, Finances

**May Weir**  
Secrétaire  
**Lloyd B. Will**  
Trésorier

†non dans les cadres supérieurs de Canreit Investors Limited

Les montants du bénéfice dilué sont calculés comme suit:

1. en supposant que toutes les débentures subordonnées de Canreit Investors Limited ont été échangées contre des unités de fiducie au début de chaque exercice et que les frais d'inté-

2. en supposant que les droits de souscription pour l'achat de

- 2 000 000 d'unités de fiducie à \$11,25 l'unité de fiducie jusqu'au 30 avril 1976 et à \$12,50 par la suite ont été exercés au début de chaque exercice et que les fonds provenant de cet achat ont été investis afin de fournir un rendement annuel à la Fiducie de 8,14% en 1977 et 10,16% en 1976; et

3. d'après les hypothèses de (1) et (2) combinées.

Le montant par unité qui est présenté est celui qui tient compte de l'élément de dilution le plus fort. Au 31 décembre 1977 et au 31 décembre 1976, ce montant tenait compte de l'échange des débentures subordonnées contre des unités de fiducie.

#### M. Distributions déclarées:

La Fiducie a déclaré des distributions s'élevant à \$0,746 par unité de fiducie pour l'exercice terminé le 31 décembre 1977, dont \$0,55 ont été versés durant l'exercice et le solde a été déclaré en 1977 pour paiement en 1978. En 1976, la Fiducie a déclaré des distributions s'élevant à \$0,677 par unité de fiducie, dont \$0,51 ont été payés durant l'exercice et le solde en 1977.

#### N. Bénéfices non répartis (distributions en sus du bénéfice net):

A cause des différences entre la comptabilité fiscale et la comptabilité financière, les distributions payables aux détenteurs d'unités n'égalent pas nécessairement le bénéfice net de l'exercice. Tel qu'indiqué à la note A5, des distributions ont été déclarées pour un montant égal au revenu imposable de la Fiducie pour l'exercice terminé le 31 décembre 1977 qui fut de \$86 906 inférieur au bénéfice net figurant aux états financiers.

## Rapport des vérificateurs

Aux détenteurs d'unités,  
Canadian Realty Investors.

Nous avons vérifié le bilan de Canadian Realty Investors (ancien-nement Heitman Canadian Realty Investors) au 31 décembre 1977 ainsi que les états de l'évolution de la situation financière d'unités, des résultats et de l'évolution de la situation financière de l'exercice terminé à cette date. Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues, et a comporté par conséquent les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

A notre avis, ces états financiers présentent fidèlement la situation financière de la Fiducie au 31 décembre 1977 ainsi que les résultats de son exploitation et de l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus, lesquels, compte tenu du redressement rétroactif reflétant l'adoption de la nouvelle méthode de provision pour pertes possibles sur placements mentionnée à la note A(2), ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Comptables agréés.

*Touche Ross & Co.*

Toronto, Ontario,  
le 18 janvier 1978, à l'exception de la note Q  
qui est datée du 15 mars 1978.

#### O. Changement de raison sociale:

En vertu d'une modification apportée à la déclaration de fiducie le 15 juin 1977, la Fiducie a changé sa raison sociale de Heitman Canadian Realty Investors à Canadian Realty Investors.

#### P. Litige:

En décembre 1977, une plainte fut déposée à la cour de circuit de Cook County (Illinois) contre la Fiducie et chacun de ses fiduciaires, à titre de fiduciaires, ainsi que contre Heitman Mortgage Investors, fiducie de placement immobilier des Etats-Unis, et ses fiduciaires, à titre de fiduciaires. Cette plainte alléguait des dommages supérieurs à \$1 000 000 par suite de l'omission de la part de la Fiducie et de Heitman Mortgage Investors de verser les fonds requis en vertu d'un engagement de prêt éventuel contracté par les deux fiducies.

De l'avis de la Fiducie, d'après des consultations avec ses conseillers juridiques, ce litige n'aura pas d'effet défavorable important sur les états financiers de la Fiducie au 31 décembre 1977.

#### Q. Evénements postérieurs à la date du bilan:

Par résolution spéciale passée le 15 mars 1978, les détenteurs de débentures subordonnées, convertibles et participantes série 1973 de Canreit Investors Limited ont amendé les clauses des débentures subordonnées établissant le taux d'intérêt à un niveau fixe de 8% par année et rapprochant la date d'échéance au 31 décembre 1984. A cette fin, la Fiducie a amendé les clauses du Billet subordonné participant 1973 payable à Canreit Investors Limited portant le taux d'intérêt à un niveau fixe de 8,01% par année et rapprochant la date d'échéance au 31 décembre 1984. Les autres caractéristiques du Billet subordonné demeurent inchangées à l'exception du fait que le privilège de participation dans les intérêts est annulé et que celui de la conversion se termine à l'échéance du Billet subordonné soit le 31 décembre 1984.

#### Conseil général

Stikeman, Elliott,  
Robarts & Bowman  
Toronto, Ontario

#### Conseil immobilier

Fasken & Calvin  
Toronto, Ontario

#### Vérificateurs

Touche Ross & Co.  
Toronto, Ontario

#### Agent de transfert

Canada Permanent Trust Company  
Toronto, Ontario

#### Fiduciaire, débentures garanties

The Canada Trust Company  
Toronto, Ontario

#### Warrant

Fiduciaire, contrats bilatéraux  
Canada Permanent Trust Company  
Toronto, Ontario



On s'attend à ce que la partie non versée des prêts engagés de \$21 508 000 soit versée jusqu'à concurrence de \$18 234 375 au cours de 1978. Selon l'expérience de la Fiducie, on ne peut pas toujours prédire avec certitude le moment du versement des prêts engagés.

Au 31 décembre 1977, la Fiducie avait deux prêts d'une valeur totale d'environ \$1 466 000 à l'égard desquels elle avait cessé de comptabiliser l'intérêt. Elle avait commencé des procédures de saisie à l'égard d'un de ces prêts.

Les prêts à recevoir viennent à échéance conformément aux contrats de prêts comme suit:

Exercice terminé le 31 décembre (\$'000 omis)	1982 et par la suite				
	1978	1979	1980	1981	Total
Prêts à terme					
de première hypothèque	\$ 8 865	\$ 7 449	\$16 873	\$ 752	\$48 707
Prêt de seconde hypothèque	719	—	—	—	1 000
Total	\$ 9 584	\$ 7 449	\$16 873	\$ 752	\$49 707
					\$84 365

Les marges de crédit bancaires existantes sont suffisantes pour couvrir les exigences nettes actuelles de financement de la Fiducie

## E. Marges de crédit:

Au 31 décembre 1977, la Fiducie dispose de marges de crédit s'élevant à \$55 000 000 auprès de banques à charte canadiennes. Ces marges consistent en des marges de soutien de \$35 000 000 pour financer la dette à court terme et des marges de \$20 000 000 pour l'exploitation. Les banques imposent un certain nombre de stipulations auxquelles doit se conformer la Fiducie et des critères d'investissements qui prescrivent les types et les montants des investissements que peut faire la Fiducie. Toutes les marges de crédit sont maintenues sans demande de garantie et toutes les avances prennent égalité avec toutes les autres dettes de rang supérieur de la Fiducie. Ces marges de crédit sont susceptibles d'être renouvelées périodiquement et les emprunts en vertu de ces marges sont remboursables sur demande

Les exigences relatives aux marges de crédit prévoient des frais de maintien de crédit d'environ ½ de 1 % par année. L'intérêt sur les emprunts en vertu de ces marges est calculé à divers taux allant du taux commercial bancaire préférentiel à ce taux plus 1 %.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 1977, le montant maximum emprunté était de \$7 775 000 et les emprunts bancaires moyens de fin de mois en cours s'élevèrent à environ \$5 800 000. Après avoir pris en considération les soldes com-pensateurs et les frais de maintien de crédit, le coût moyen des emprunts bancaires pour l'exercice terminé le 31 décembre 1977 fut de 1,91 % et pour l'exercice terminé le 31 décembre 1976 de 1,96 %.

## F. Dette à court terme:

La dette à court terme consiste en des montants empruntés à Canreit Investors Limited jusqu'à concurrence du produit de la vente par cette compagnie de billets à ordre de premier rang à court terme, non garantis.

## G. Billet subordonné participant 1973:

Le billet subordonné participant 1973 payable à Canreit Investors Limited et venant à échéance le 31 décembre 1992, n'est pas garanti et il est déclaré, selon ses modalités, d'émission, subor-touté la dette ayant priorité de la Fiducie et à la garantie des débiteurs subordonnées, participantes et convertibles, série 1973 de Canreit Investors Limited par la Fiducie. L'intérêt sur le billet est payable semestriellement à un taux de 1 / 100 de 1 % supérieur, sur une base annuelle, à l'intérêt fixe et participatif payable sur les débiteurs subordonnées. L'intérêt à payer sur les débiteurs subordonnées est établi à un taux fixe de 5½ % par

année plus un intérêt participatif, à l'égard de chaque année civile, suffisant pour porter le rendement sur les débiteurs subordonnés en cours à un taux qui soit ½ de 1 % supérieur, à l'égard de l'année civile en cause, au taux de rendement payable par voie de distributions (sans dépasser 10% par année) aux détenteurs des unités de fiducie en cours, calculé sur le prix d'émission moyen desdites unités de fiducie en cours.

La Fiducie a le droit de demander à Canreit Investors Limited de lui accorder de temps à autre du crédit au titre du billet en montants égaux au montant en capital de ses débiteurs subordon-nées remises pour annulation en échange d'unités de fiducie. La Fiducie a aussi le droit de rembourser la totalité ou une partie du billet par anticipation selon ce qui peut être exigé pour le rachat ou par l'achat sur le marché libre de débiteurs subordonnées

## H. Unités de fiducie:

La Fiducie n'a qu'une seule classe d'unités de fiducie cessibles et non rachetables qui ne peuvent être émises que sous forme d'unités entièrement libérées. La Fiducie ne peut émettre plus de 12 000 000 d'unités de fiducie sans une résolution des fiduciaires confirmée par les détenteurs des unités de fiducie alors en cours. Chaque unité de fiducie représente un intérêt réel et prend égalité de rang à tous égards avec toute autre unité de fiducie en cours, quant aux distributions, au moment de leur déclaration et selon la forme prévue, y compris le produit de la liquidation des biens de la Fiducie.

Au 31 décembre 1977, un total de 4 484 600 unités de fiducie étaient réservées pour émission lors de l'exercice des droits de souscription et lors de l'échange de débiteurs subordonnées (notes I et J).

## I. Unités de fiducie réservées pour les droits de souscription:

Les détenteurs des droits de souscription de la Fiducie avaient le droit, jusqu'au 30 avril 1976, d'acheter une unité de fiducie pour chaque droit de souscription entier au prix de \$11,25 l'unité de fiducie et, durant la période allant du 1er mai 1976 au 30 avril 1978 inclusivement, ont le droit d'acheter une unité de fiducie pour chaque droit de souscription entier au prix de \$12,50 l'unité de fiducie. Un total de 2 000 000 d'unités de fiducie sont réservées pour émission lors de l'exercice des droits de souscription.

## J. Unités de fiducie réservées pour les débiteures subordonnées:

Les débiteures subordonnées de Canreit Investors Limited sont échangeables au gré des détenteurs jusqu'à la clôture des affaires chez le fiduciaire des débiteures subordonnées le 30 novembre 1992 ou, si elles sont appelées pour rachat, jusqu'à la clôture des affaires chez le fiduciaire des débiteures subordonnées le 31 décembre 1977, 2 484 600 unités de fiducie étaient réservées pour émission lors de l'échange des débiteures subordonnées. Au capital des débiteures subordonnées remises pour échange. Au 31 décembre 1977, 2 484 600 unités de fiducie pour chaque droit de souscription entier au prix de \$11,25 l'unité de fiducie et, durant la période allant du 1er mai 1976 au 30 avril 1978 inclusivement, ont le droit d'acheter une unité de fiducie pour chaque droit de souscription entier au prix de \$12,50 l'unité de fiducie. Un total de 2 000 000 d'unités de fiducie sont réservées pour émission lors de l'exercice des droits de souscription.

## K. Garanties:

La Fiducie a accepté de garantir sans condition le remboursement du capital et le paiement des intérêts s'y rapportant de certaines dettes de Canreit Investors Limited. Ces dettes consistent en débiteures subordonnées s'élevant à \$24 846 000 et en billets à ordre de premier rang à court terme s'élevant à \$31 986 000 au 31 décembre 1977. Ces garanties ne font l'objet d'aucun nantissement.

## L. Bénéfice net par unité de Fiducie:

Le bénéfice net par unité de fiducie est calculé selon le nombre moyen pondéré des unités de fiducie en cours. Le nombre moyen pondéré des unités en cours pour l'exercice terminé le 31 décembre 1977 était de 3 015 050 et de 3 011 725 au cours de l'exer-cice terminé le 31 décembre 1976.

La Fiducie est une fiducie d'investissement, non constituée en compagnie, créée aux termes d'une déclaration de fiducie exécutée à Toronto (Ontario) en date du 31 janvier 1973 et modifiée par la suite.

Par suite d'un changement, survenu en décembre 1977, dans l'interprétation de certaines restrictions imposées par un organisme canadien investi d'un pouvoir de réglementation et ayant effectivement compétence à l'égard de la Fiducie, le conseiller s'est engagé à payer à la Fiducie un montant équivalant aux bénéfices nets reçus par ses compagnies affiliées pour un total approximatif de \$107 000. En vertu de cet engagement, la Fiducie a inclus ce montant dans ses revenus.

Par suite d'un changement, survenu en décembre 1977, dans l'interprétation de certaines restrictions imposées par un organisme canadien investi d'un pouvoir de réglementation et ayant effectivement compétence à l'égard de la Fiducie, le conseiller s'est engagé à payer à la Fiducie un montant équivalant aux bénéfices nets reçus par ses compagnies affiliées pour un total approximatif de \$107 000. En vertu de cet engagement, la Fiducie a inclus ce montant dans ses revenus.

Par suite d'un changement, survenu en décembre 1977, dans l'interprétation de certaines restrictions imposées par un organisme canadien investi d'un pouvoir de réglementation et ayant effectivement compétence à l'égard de la Fiducie, le conseiller s'est engagé à payer à la Fiducie un montant équivalant aux bénéfices nets reçus par ses compagnies affiliées pour un total approximatif de \$107 000. En vertu de cet engagement, la Fiducie a inclus ce montant dans ses revenus.

Par suite d'un changement, survenu en décembre 1977, dans l'interprétation de certaines restrictions imposées par un organisme canadien investi d'un pouvoir de réglementation et ayant effectivement compétence à l'égard de la Fiducie, le conseiller s'est engagé à payer à la Fiducie un montant équivalant aux bénéfices nets reçus par ses compagnies affiliées pour un total approximatif de \$107 000. En vertu de cet engagement, la Fiducie a inclus ce montant dans ses revenus.

A. Sommaire des principales conventions comptables:

1. Prêts hypothécaires à recevoir et comptabilisation des revenus—

La Fiducie place des fonds dans des prêts hypothécaires en vue de les garder jusqu'à l'échéance. Ces placements sont comptabilisés au solde impayé du montant en capital.

Le revenu d'intérêt sur les prêts en cours est comptabilisé aux taux d'intérêt en vigueur durant l'exercice. Les intérêts additionnels reçus sur certains prêts sont amortis, selon la méthode linéaire, sur la durée respectivement des prêts et des engagements. La Fiducie cesse habituellement de comptabiliser l'intérêt sur un prêt lorsque le recouvrement est douteux ou lorsque les paiements d'intérêts sont 90 jours en retard, selon ce qui se produit en premier.

2. Provision pour pertes possibles sur placements—

Au cours de 1976, la Fiducie a décidé d'établir dorénavant une réserve générale en cas de pertes possibles sur ses placements. En 1977, la Fiducie a modifié sa politique de façon à traiter la réserve comme une provision pour pertes possibles. Les états financiers de 1976 ci-annexés ont été redressés pour tenir compte de ce changement, ce qui a réduit de \$90 000 le bénéfice net déjà établi de 1976. L'intention de la Fiducie est d'accumuler une provision égale à 1 % de son portefeuille de placements, y compris les intérêts courus à recevoir, mais excluant les prêts LNH et les intérêts courus y relatifs. La provision sera accumulée sur une période qui coïncide avec la durée moyenne des placements de la Fiducie, à l'égard desquels la provision a été établie. Avant 1976, la Fiducie n'avait aucune politique visant l'établissement de provisions ou de réserves pour pertes possibles sur placements.

3. Frais de financement—

Les frais relatifs à l'émission initiale, pour un montant de \$25 000 000, des débentures subordonnées, participantes et convertibles, série 1973, de Canreit Investors Limited (dont le produit a servi à l'achat du billet subordonné participant 1973 de la Fiducie) et les frais relatifs à l'émission d'unités de fiducie en 1973, pour un montant de \$30 000 000, soit un montant total de \$3 063 325, ont été directement imputés à l'avoir des détenteurs d'unités à titre de frais de financement.

4. Devises étrangères—

Les emprunts bancaires et l'encaissement aux taux en vigueur à la fin de l'exercice et les intérêts bancaires y afférents aux taux payés durant l'exercice.

5. Impôts sur le revenu—

La Fiducie a comme politique de fonctionner de façon à répondre à la définition d'une "fiducie d'investissement à participation unitaire" donnée dans la Loi de l'impôt sur le revenu. Dans toute année d'imposition ou l'actif, les revenus et le nombre de détenteurs d'unités de la Fiducie sont admissibles en vertu de cette Loi et lorsque le revenu impossible net a été distribué aux détenteurs d'unités sous forme de distribution imposable, la Fiducie n'est pas assujettie à l'impôt sur le revenu. Pour cette raison, elle n'a pas constitué de provision pour impôts sur le revenu.

B. Contrat de consultation:

La Fiducie a conclu un contrat de consultation non cessible avec Canreit Advisory Corporation, anciennement HCR Adviser Ltd., afin de retenir les services de cette dernière société à titre de con-

Exercice terminé le 31 décembre (\$000 omis)			
1977		1976	
Prêts à recevoir	Prêts non versés	Prêts à recevoir	Prêts non versés
\$76 833	\$ 9 369	\$76 737	\$15 239
—	—	—	14 882
8 417	(8 417)	8 763	(8 763)
—	—	—	—
(885)	—	(18 667)	—
84 365	21 508	76 833	9 369
210	—	90	—
\$84 155	\$21 508	\$76 743	\$ 9 369

D. Prêts hypothécaires à recevoir et prêts engagés en cours:

Le résumé des transactions de prêts se présente comme suit:

Les prêts hypothécaires à recevoir et les prêts engagés non versés au 31 décembre 1977 se résument ainsi:

Prêts de première hypothèque:			
Montant	Montant pondéré moyen	Rendement	Rendement moyen
\$ 7 133	9,2%	\$ 6 379	12,0%
1 017	9,9	—	—
10 853	10,4	1 780	11,0
30 170	10,0	12 649	10,8
19 897	9,9	—	—
12 695	10,2	—	—
881	11,8	—	—
719	12,3	—	—
1 000	11,3	700	11,3
\$84 365	10,0%	\$21 508	11,2%

Prêts de seconde hypothèque:			
Montant	Montant pondéré moyen	Rendement	Rendement moyen
\$ 7 133	9,2%	\$ 6 379	12,0%
1 017	9,9	—	—
10 853	10,4	1 780	11,0
30 170	10,0	12 649	10,8
19 897	9,9	—	—
12 695	10,2	—	—
881	11,8	—	—
719	12,3	—	—
1 000	11,3	700	11,3
\$84 365	10,0%	\$21 508	11,2%

Prêts de première hypothèque:			
Montant	Montant pondéré moyen	Rendement	Rendement moyen
\$ 7 133	9,2%	\$ 6 379	12,0%
1 017	9,9	—	—
10 853	10,4	1 780	11,0
30 170	10,0	12 649	10,8
19 897	9,9	—	—
12 695	10,2	—	—
881	11,8	—	—
719	12,3	—	—
1 000	11,3	700	11,3
\$84 365	10,0%	\$21 508	11,2%



# État de l'évolution de l'avoir des détenteurs d'unités

Canadian Realty Investors

Exercice terminé le 31 décembre		1977	1976
UNITÉS DE FIDUCIE:			
Solde au début de l'exercice	\$27 054 675		
Emission d'unités de fiducie en échange de débentures subordonnées (note J)	36 000		1 000
	<b>27 090 675</b>		27 054 675
BÉNÉFICE NET (DISTRIBUTIONS EN SUS DU BÉNÉFICE NET) (note N):			
Solde au début de l'exercice	(42 059)		(57 274)
Bénéfice net de l'exercice	2 335 283		2 054 143
	<b>2 293 224</b>		1 996 869
Distributions déclarées	2 248 377		2 038 928
Solde à la fin de l'exercice	44 847		(42 059)
AVOIR DES DÉTENTEURS D'UNITÉS	<b>\$27 135 522</b>		\$27 012 616

Voir les notes afférentes aux états financiers

# Etat de l'évolution de la situation financière

Canadian Realty Investors

Exercice terminé le 31 décembre  
1976

PROVENANCE DES FONDS:		
Exploitation:		
Bénéfice net de l'exercice	\$ 2 335 283	\$ 2 054 143
Ajouter provision pour pertes possibles sur placements	120 000	90 000
Produit de la dette à court terme (net)	2 455 283	2 144 143
Encassements de capital sur les prêts hypothécaires (note D)	12 441 007	19 274 773
Emission d'unités de fiducie en échange de débentures subordonnées (note J)	884 501	18 667 017
Moins débentures subordonnées échangées (note J)	(36 000)	1 000
Diminution des intérêts à recevoir	—	80 588
Augmentation des autres éléments de passif	192 966	—
TOTAL DE LA PROVENANCE DES FONDS	15 973 757	40 166 521
UTILISATION DES FONDS:		
Remboursement d'emprunts bancaires (net)	6 775 000	29 425 000
Distributions déclarées (note M)	2 248 377	2 038 928
Versements de capital pour les prêts hypothécaires (note D)	8 416 909	8 763 314
Augmentation des intérêts à recevoir	47 816	—
Augmentation des frais reportés	15 282	58 248
Diminution des autres éléments de passif	—	243 715
Somme à recevoir de Canreit Advisory Corporation	36 831	—
TOTAL DE L'UTILISATION DES FONDS	17 540 215	40 529 205
DIMINUTION DE L'ENCAISSE	1 566 458	362 684
ENCAISSE AU DEBUT DE L'EXERCICE	1 612 588	1 975 272
ENCAISSE A LA FIN DE L'EXERCICE	\$ 46 130	\$ 1 612 588

# Etat des résultats

Canadian Realty Investors

Exercice terminé le 31 décembre  
1977

REVENUS:		
Intérêts sur prêts hypothécaires	\$ 7 677 773	\$ 8 354 087
Honoraires d'engagement et autres revenus	149 791	—
TOTAL DES REVENUS	7 827 564	8 354 087
DÉPENSES:		
Intérêts et frais de maintien de crédit	2 554 269	3 616 729
Honoraires de consultation (note B)	565 876	532 293
Provision pour pertes possibles sur placements	120 000	90 000
Rémunération et dépenses des fiduciaires	65 334	59 994
Frais de notification aux détenteurs d'unités, honoraires de l'agent de transferts et du registraire	68 400	68 350
Frais juridiques et frais de vérification	80 700	71 600
Autres dépenses	58 393	49 617
TOTAL DES DÉPENSES	3 512 972	4 488 583
BÉNÉFICE AVANT INTÉRÊTS SUR BILLET PARTICIPANT	4 314 592	3 865 504
INTÉRÊTS SUR BILLET PARTICIPANT (note G)	1 979 309	1 811 361
BÉNÉFICE NET DE L'EXERCICE	\$ 2 335 283	\$ 2 054 143
BÉNÉFICE NET PAR UNITÉ DE FIDUCIE (note L):	\$,774	\$,682
Non dilué		
Dilué	\$,708	\$,625
DISTRIBUTIONS DECLARÉES PAR UNITÉ DE FIDUCIE (note M)	\$,746	\$,677

Voir les notes afférentes aux états financiers



# Bilan

Canadian Realty Investors

ACTIF		1977	1976
31 décembre			
ENCAISSE (note C)		\$ 46 130	\$ 1 612 588
PRÊTS HYPOTHÉCAIRES À RECEVOIR, DÉDUCTION FAITE DE LA PROVISION POUR PERTES POSSIBLES SUR PLACEMENTS			
DE \$210 000 EN 1977 ET DE \$90 000 EN 1976 (note D)			
INTÉRÊT À RECEVOIR		84 155 445	76 743 037
SOMME À RECEVOIR DE CANREIT ADVISORY CORPORATION		688 753	640 937
FRAIS REPORTÉS		36 831	—
FRAIS DE PREMIER ÉTABLISSEMENT		109 043	98 761
		43 353	43 353
		\$85 079 555	\$79 133 676
PASSIF			
EMPRUNTS BANCAIRES (note E)		\$ —	\$ 6 775 000
DETTE À COURT TERME (note F)		31 715 780	19 274 773
INTÉRÊTS COURUS À PAYER		468 477	368 772
CRÉANCIERS ET FRAIS COURUS		137 288	174 963
DISTRIBUTIONS À PAYER (note L)		589 943	502 945
HONORAIRES D'ENGAGEMENT REMBOURSABLES		90 750	29 000
REVENUS NON GAGNÉS		95 795	113 607
		33 098 033	27 239 060
BILLET SUBORDONNÉ PARTICIPANT 1973 (note G)		24 846 000	24 882 000
AVOIR DES DÉTENTEURS D'UNITÉS			
UNITÉS DE FIDUCIE (3 015 400 en circulation, 3 011 800 en 1976) (notes H, I et J)		27 090 675	27 054 675
BÉNÉFICE NET (DISTRIBUTIONS EN SUS DU BÉNÉFICE NET) (note N)		44 847	(42 059)
		27 135 522	27 012 616
ENGAGEMENTS (note D)		\$85 079 555	\$79 133 676

Au nom des fiduciaires,

Harry L. Knutson, fiduciaire

William L. Atkinson, fiduciaire

Lloyd B. Will, fiduciaire

Voir les notes afférentes aux états financiers

# Engagements par catégories d'investissements

Au 31 décembre 1977

Catégories d'investissements			
Montant	Pourcentage	Montant engagé	Montant pourvu
\$43 455 896	60,7	\$ 64 263 896	
<b>Prêts de première hypothèque à court et à moyen terme:</b>			
Ces prêts sont généralement accordés pour permettre à un propriétaire de propriétés dont la construction est terminée ou presque terminée de différer sa décision d'accepter un financement à long terme pour un projet afin d'obtenir plus tard des conditions hypothécaires à long terme plus favorables. Les prêts à court terme sont généralement pour une durée de trois mois à trois ans alors que les prêts à moyen terme sont généralement pour une durée de trois à sept ans et peuvent pourvoir à l'amortissement partiel du capital durant leur durée.			
38 309 774	36,2	38 309 774	
<b>Prêts de première hypothèque à long terme:</b>			
Ces prêts peuvent venir à échéance entre 7 et 40 ans et sont garantis par des hypothèques sur des propriétés de rapport dont la construction est terminée. Habituellement, les soldes à découvert de ces prêts sont réduits par des paiements égaux périodiques de capital et d'intérêt combinés. Ces prêts peuvent être assurés par des agences gouvernementales.			
880 963	,8	880 963	
<b>Prêts d'exploitation foncière de première hypothèque:</b>			
Ces prêts sont habituellement utilisés pour financer l'acquisition de terrains et l'installation et la construction sur ces terrains de routes, de systèmes d'écoulement des eaux et d'égouts, des services publics, d'installations récréatives et d'autres améliorations similaires. La durée d'un prêt d'exploitation foncière accordé ou obtenu par la Fiducie n'excèdera pas habituellement cinq ans.			
<b>Financement par achat-location:</b>			
Ce financement a trait à l'achat et à la location subséquente de propriétés de rapport. Les dispositions du bail peuvent prévoir un loyer de base fixe plus des paiements additionnels tenant compte d'autres éléments.			
<b>Prêts hypothécaires de second rang:</b>			
1 718 812	2,3	2 418 812	
Ces prêts de second rang en matière de garantie par rapport aux prêts de première hypothèque. Ils ont habituellement un meilleur rendement à cause des risques supérieurs en cause.			
<b>Participation en biens immobiliers:</b>			
Ces investissements sont faits soit directement dans des propriétés de rapport soit dans l'achat d'actions ou d'autres types de participation dans des compagnies ou dans d'autres entreprises formées pour exploiter une propriété particulière. Ces investissements seront habituellement soumis à des privilèges hypothécaires ayant priorité sur la participation de la Fiducie. Les investissements de ce genre ne doivent pas excéder 20% de la valeur comptable totale de tous les éléments d'actif de la Fiducie.			
\$84 365 445	100,0	\$105 873 445	
<b>TOTAL</b>			

## Distribution géographique

Engagements au 31 décembre 1976			
	Pourcentage	Somme	Pourcentage
Québec	33,0	\$27 870 358	34,5
Ontario	35,1	\$29 570 149	33,8
Colombie-Britannique	18,9	\$15 981 098	19,0
Alberta	6,6	\$ 5 566 281	7,3
Saskatchewan	4,2	\$ 3 502 612	4,6
Angleterre	,7	\$ 584 947	,8
Terre-Neuve	1,5	\$ 1 290 000	—
			\$ —



Les services de Canreit Advisory Corporation sont retenus en vertu d'un contrat pour gérer les affaires de la Fiducie. La responsabilité des Conseillers s'étend à trois domaines principaux:

### 1. Opportunités d'investissement:

Les Conseillers recherchent des opportunités d'investissement appropriées à présenter au Comité de placement de la Fiducie.

Dans l'accomplissement de leurs tâches, les Conseillers font affaires avec les promoteurs, les courtiers hypothécaires et les courtiers en immeubles.

Les Conseillers analysent et souscrivent toutes les opportunités d'investissement présentées au Conseil des fiduciaires.

### 2. Gestion des garanties:

Les Conseillers ont la responsabilité d'organiser tout le financement requis pour garantir les opportunités d'investissement.

### 3. Administration:

Les Conseillers administrent le portefeuille de placements, fournissent des services de comptabilité et se chargent de la gestion des affaires quotidiennes de la Fiducie.

La Fiducie paye les frais pour les services des Conseillers et ces frais ainsi que la plupart des dépenses d'exploitation de la Fiducie n'excèdent pas les maxima spécifiés dans les directives établies par les autorités gouvernementales.

d'augmenter les sources existantes de financement en 1978 grâce à l'émission de débentures privées-giées. Nous n'en explorons pas moins les possibilités de financement de notre expansion future. Lors d'une assemblée tenue le 15 mars 1978, les titulaires de débentures subordonnées ont approuvé l'élimination de la participation contre un coupon au taux fixe de 8% et une réduction du terme du 31 décembre 1992 au 31 décembre 1984. La restriction de cette émission de débentures est aussi avantageuse pour le titulaire de la débenture que pour celui de l'unité. Les conseillers en investissement de la Fiducie sont persuadés que la nouvelle débenture subordonnée se vendra à un prix plus élevé sur le marché en raison du taux d'intérêt fixe plus élevé et de l'échéance plus rapprochée. La suppression de la participation sur ces débentures augmentera pour l'avenir le revenu net de la Fiducie si l'on considère les plans d'accroissement en termes d'actif et de profit.

### Revenu total

Le revenu total en 1977 est passé de \$8 354 087 (en 1976) à \$7 827 564 par suite de l'échéance du portefeuille de prêts à la construction immobilière de la Fiducie. Au fur et à mesure que s'étendra le portefeuille de la Fiducie en 1978, la diminution du revenu brut enregistré ces trois dernières années cessera pour faire place à une augmentation.

### Frais

Les frais d'intérêt et autres redevances relatifs au financement sont passés de \$3 616 729 en 1976 à \$2 554 269 en 1977. Comme indiquée antérieurement cette diminution résulte surtout de l'utilisation croissante de financement de papier commercial par la Fiducie et d'une diminution des coûts emprunts bancaires. En 1977, la moyenne des emprunts bancaires mensuels a été de \$5 800 000 contre une moyenne de \$27 000 000 en 1976.

### Réserve en cas de perte sur investissements

Le Conseil des fiduciaires a continué sa politique d'établissement d'une réserve générale pour parer aux pertes éventuelles. Cette réserve totalisait \$210 000 à la fin de l'exercice.

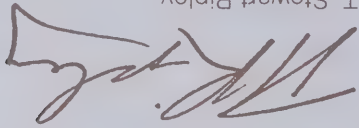
### Intérêt et répartitions

Les fiduciaires révisent la politique d'investissement régulièrement et peuvent accroître cette réserve au besoin. Les fiduciaires n'ont toutefois pas jugé nécessaire de le faire à la fin de l'exercice.

### Perspectives

L'intérêt sur la note de participation subordonnée était de \$1 979 309 en 1977 l'équivalent de 7,96% par rapport à \$1 811 361 en 1976, l'équivalent de 7,28%. Le revenu net par unité pour l'exercice était de \$774 par rapport à \$682 en 1976. Les répartitions déclarées à nos détenteurs d'unités en 1977 se chiffrent à \$,746 par rapport à \$,677 en 1976.

La Fiducie et ses filiales ont émergé récemment d'une période de consolidation comportant un certain nombre de changements dont les moindres n'ont certes pas été le changement de commanditaire, la restructuration du capital de la Fiducie et une expansion significative des fonctions de gestion du Conseil tant en ampleur qu'en profondeur. Votre Conseil de fiduciaires a posé les jalons d'une croissance et d'une rentabilité aussi solides que prolongées, et j'envisage l'avenir avec optimisme.



T. Stewart Ripley

Président du Conseil d'administration  
le 5 avril 1978.



En 1977, votre Fiducie a fait l'objet d'un changement positif dont les détails vous sont donnés ci-dessous. En dépit du temps considérable consacré par la direction à ces changements et à une économie canadienne quelque peu perturbée, le rendement de la Fiducie a pu constater une augmentation de 7,5% de ses valeurs et un accroissement de 13,7% de son revenu net.

**Commanditaire de la Fiducie**

Ayant concéssée l'acquisition de Canreit Advisory

Corporation antérieurement aux mains de la Compagnie de Fiducie Canada Permanent et de Heitman Financial Services Ltd., la Compagnie Métropolitaine Trust est maintenant le seul commanditaire de la Fiducie. Metro Trust s'est acquis une solide réputation au cours de ces dernières années dans le secteur des prêts hypothécaires et des investissements immobiliers, et la Fiducie pourra profiter de son expérience. Le 17 mars 1978, prouvant sa confiance en l'avenir de la Fiducie, le Conseiller a fait un appel d'offres pour l'acquisition de 547 000 unités de la Fiducie au prix \$8,30. En supposant que l'offre soit couronnée de succès, le Conseiller possèdera 734 050 unités de la Fiducie représentant environ 24,3% des unités en circulation. Pendant l'exercice les noms de la Fiducie et de ses filiales ont été modifiés pour refléter plus clairement la nature de leurs opérations. De plus, le Conseiller a élargi substantiellement ses capacités de gestion par l'addition d'un personnel cadre possédant une expérience considérable sur les marchés canadiens de la finance et des hypothèques. A cet égard, il semble approprié de reconnaître la contribution de Heitman au financement immobilier au Canada et de souligner que la Fiducie doit son existence à l'esprit d'entreprise de cette organisation.

**Fiduciaires**

A l'occasion du changement de commanditaire, un certain nombre de fiduciaires ont démissionné du Conseil. Je voudrais profiter de l'occasion pour remercier Norman Perlmutter, Miles Berger, Herbert Kuehnle, Lester Rosenberg, Austin Fricker, Raphael Bernstein et Ralph Quatano de leur service et contribution à la Fiducie. Lors d'une assemblée ultérieure des fiduciaires, Lloyd B. Will a été élu fiduciaire et trésorier et Harry L. Knutson a été élu fiduciaire et président. La Fiducie peut se féliciter de posséder un

Conseil de Fiduciaires dévoués à leur tâche. Ils trouveront ici l'expression de nos remerciements pour l'aide qu'ils nous ont apportée au cours de l'exercice écoulé.

**Politique d'investissement**

Les fiduciaires ont continué leur politique d'expansion des investissements en 1977 et espèrent poursuivre dans la même voie en 1978. La Fiducie s'intéresse à des placements hypothécaires garantis par des immeubles existants, sources de revenu et continue d'accorder moins d'importance aux placements en construction immobilière et aux financements fonciers. Un plan pour modifier la composition des valeurs d'investissement est en cours d'élaboration pour rehausser le rendement brut du portefeuille dans son ensemble.

**Prêts hypothécaires à recevoir**

Environ 98% des prêts hypothécaires de la Fiducie sont en premières hypothèques à long et moyen terme garanties par des immeubles terminés à rendement prouvé. La Fiducie a deux prêts sur lesquels l'intérêt a cessé de s'accumuler. Des mesures ont été prises pour recouvrer les investissements fiduciaires dont le total atteint quelque \$1 600 000, ce qui représente moins de 1,8% de l'actif de la fiducie, et aucune perte de capital ou d'intérêt n'est prévue. Tous les autres prêts fonctionnent dans les limites des directives de notre politique.

**Financement**

En 1977, la Fiducie a continué de profiter des taux marchés des valeurs commerciales et du crédit bancaire dont elle dispose pour obtenir les liquidités nécessaires à ses opérations. A la fin de 1977, la marge de crédit bancaire de la Fiducie était de l'ordre de \$55 000 000 alors que la tranche des prêts non consolidés n'atteignait que \$21 508 000. En 1977, la Fiducie a ajouté une nouvelle banque canadienne à son groupe bancaire et a cessé d'utiliser le crédit bancaire que lui offrait jusqu'à une banque américaine, éliminant ainsi les frais occasionnés par le maintien de soldes de compensation. Il est envisagé



Canadian Realty Investors est une société de fiducie investissant dans les biens immobiliers, non constituée en compagnie, créée en vertu des lois de la Province d'Ontario. L'actif de la fiducie appartient aux titulaires de plus de ses 3 000 000 d'unités en circulation inscrites à la bourse de Toronto et à celle de Montréal.

L'objectif de la fiducie est en fait de fournir aux titulaires de ces unités, la possession directe d'une partie d'un portefeuille d'hypothèques diversifiées et de valeurs immobilières, administré professionnellement, dont le revenu, dans la mesure où il est réparti entre les titulaires d'unités, n'est pas assujéti à l'impôt entre les mains de la fiducie. Les titulaires d'unités peuvent facilement acheter et vendre leur investissement dans le portefeuille de la fiducie car les unités sont négociées publiquement.

La société de fiducie a le droit d'emprunter des fonds en dehors de ceux souscrits par ses titulaires d'unités. Dans les limites dictées par la loi et les bonnes pratiques d'administration, la fiducie emprunte des fonds pour des placements hypothécaires dont le rapport dépasse le coût des fonds empruntés. L'emprunt des placements et des activités d'emprunt de la fiducie est limitée par la loi et par les directives établies par certaines autorités gouvernementales. Dans le cadre de ces limites, la politique de placement et d'emprunt et les décisions qui s'y rapportent sont prises par les fiduciaires lors d'assemblées régulières.

## Points saillants financiers

Au 31 décembre

1976	1977
\$14 882 216	\$30 383 346
76 743 037	84 155 445
8 354 087	7 827 564
4 488 583	3 512 972
1 811 361	1 979 309
2 054 143	2 335 283
\$,682	\$,774
\$,625	\$,708
\$,677	\$,746
Nouveaux engagements d'investissement	\$30 383 346
Prêts consolidés à la fin de l'exercice	84 155 445
Total des revenus	7 827 564
Total des dépenses	3 512 972
Intérêts sur le billet subordonné participant	1 979 309
Revenu net	2 335 283
Revenu net de base par unité fiduciaire	\$,774
Revenu net entièrement dilué par unité fiduciaire	\$,708
Répartitions déclarées par unité fiduciaire	\$,746









CANADIAN REALTY INVESTORS RAPPORT ANNUEL 1977

